

**Галустьян Р. О.**

доктор філософії, молодший науковий співробітник  
відділу грошово-кредитних відносин,  
ДУ «Інститут економіки та прогнозування  
Національної академії наук України»  
ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-6640-7645>

**Robert Halustian**

Institute of Economics and Forecasting  
of the National Academy of Sciences of Ukraine

## ЯК ДЕРЖАВИ ІНТЕРНАЛІЗУЮТЬ ЗОВНІШНЄ ФІНАНСУВАННЯ: ІНСТИТУЦІЙНИЙ ДИЗАЙН ТА ІНТЕГРАЦІЯ У НАЦІОНАЛЬНІ ЕКОНОМІЧНІ СИСТЕМИ

### HOW STATES INTERNALIZE EXTERNAL FINANCING: INSTITUTIONAL DESIGN AND INTEGRATION INTO NATIONAL ECONOMIC SYSTEMS

**Анотація.** У статті розглянуто теоретико-інституційні аспекти інтеграції зовнішнього фінансування у національні економічні системи. Проаналізовано існуючі підходи до трактування ролі зовнішніх фінансових ресурсів у забезпеченні економічного розвитку, зокрема ресурсну та інституційну парадигми, а також визначено їх обмеження у поясненні відмінностей у результативності використання фінансування між країнами. Обґрунтовано доцільність застосування підходу інтерналізації зовнішнього фінансування як процесу трансформації фінансових ресурсів з екзогенного джерела у внутрішній структурний компонент економічної системи. Розкрито роль інституційного дизайну як ключового чинника забезпечення ефективної інтеграції зовнішнього фінансування та його перетворення на ендогенний ресурс розвитку. Запропоновано модель інституційного дизайну інтеграції зовнішнього фінансування, що включає координацію, стратегічне фільтрування ресурсів, портфельний підхід та систему оцінки результативності. Результати дослідження дозволяють сформулювати підґрунтя для вдосконалення економічної політики у сфері управління зовнішнім фінансуванням та розширюють теоретичне розуміння механізмів економічного розвитку через призму інституційної інтеграції ресурсів. Доведено, що вирішальне значення має не обсяг залучених ресурсів, а здатність державних інститутів спрямовувати їх у напрямки з найбільшим мультиплікативним ефектом. Показано, що відсутність належного інституційного середовища призводить до фрагментації програм, зростання боргового навантаження та слабого впливу на довгострокове зростання. Встановлено, що важливим елементом сучасної моделі інтеграції зовнішнього фінансування є механізми страхування інвестиційних, кредитних і воєнних ризиків, які знижують невизначеність для інвесторів. Обґрунтовано, що поєднання фінансових ресурсів із страховими інструментами підвищує стійкість інвестиційних проєктів та розширює можливості мобілізації приватного капіталу. Практичне значення дослідження полягає у можливості використання запропонованих підходів для формування сучасної стратегії залучення і використання міжнародних фінансових ресурсів в Україні в умовах післявоєнного відновлення та структурної трансформації економіки.

**Ключові слова:** інтерналізація зовнішнього фінансування, інституціоналізація, інституційний дизайн, державоцентрична модель, ендогенний розвиток, міжнародні фінансові організації, економічна політика, страхування, інтеграція фінансових ресурсів.

**Abstract.** The article examines the theoretical and institutional aspects of integrating external financing into national economic systems. Existing approaches to interpreting the role of external financial resources in ensuring economic development are analyzed, in particular the resource-based and institutional paradigms, and their limitations in explaining differences in the effectiveness of financing use across countries are identified. The expediency of applying the approach of internalization of external financing is substantiated as a process of transforming financial resources from an exogenous source into an internal structural component of the economic system. The role of institutional design as a key factor in ensuring the effective integration of external financing and its transformation into an endogenous resource for development is revealed. A model of institutional design for the integration of external financing is proposed, including coordination, strategic filtering of resources, a portfolio approach, and a performance evaluation system. The results of the study provide a basis for improving economic policy in the field of external financing management and expand the theoretical understanding of economic development mechanisms through the prism of institutional resource integration. Special attention is paid to the comparative analysis of practices of states that have achieved high efficiency in using external financing for economic modernization, structural transformation of production, and infrastructure development. It is proven that the decisive factor is not the volume of attracted resources, but the capacity of state institutions to channel them into areas with the highest multiplier effect. It is shown that the absence of an appropriate institutional environment leads to program fragmentation, growing debt burdens, and a weak impact on long-term growth. The practical significance of the study lies in the possibility of using the proposed approaches to formulate a modern strategy for attracting and utilizing international financial resources in Ukraine under conditions of post-war recovery and structural economic transformation.

**Keywords:** internalization of external financing, institutionalization, institutional design, state-centered model, endogenous development, international financial organizations, economic policy, insurance, integration of financial resources.

**Постановка проблеми.** У сучасній глобальній економіці зовнішнє фінансування відіграє ключову роль у забезпеченні макрофінансової стабільності, підтримці структурних реформ та стимулюванні довгострокового економічного розвитку. Кредити міжнародних фінансових організацій, офіційна допомога розвитку, інвестиційні програми та інші форми зовнішніх ресурсів стали невід’ємним елементом економічної політики як країн, що розвиваються, так і розвинених економік. Водночас накопичений емпіричний досвід свідчить про принципову неоднорідність результатів використання таких ресурсів: у той час як одні держави трансформують зовнішнє фінансування у фактор стійкого зростання та структурної модернізації, інші залишаються у стані тривалої залежності без суттєвих якісних змін у національних економічних системах.

Зазначена асиметрія не може бути адекватно пояснена виключно обсягами залучених ресурсів, їх вартістю чи умовами надання [1]. Навпаки, порівняльний аналіз показує, що подібні за масштабом фінансові потоки можуть генерувати принципово різні економічні ефекти залежно від внутрішніх характеристик держави. Це актуалізує фундаментальну наукову проблему: чому зовнішнє фінансування в одних випадках виступає каталізатором розвитку, а в інших – відтворює структурну залежність та інституційну слабкість?

На відміну від існуючих досліджень, у яких зовнішнє фінансування розглядається як автономний фактор впливу, у цій статті пропонується інституційний підхід, що зміщує фокус аналізу на здатність держави інтегрувати зовнішні ресурси у власну економічну систему. Відповідно до цього підходу, вирішальним є не сам факт залучення фінансування, а інституційний дизайн, через який здійснюється його відбір, розподіл, координація та вбудування у національну стратегію розвитку. Саме інституції визначають, чи функціонуватиме зовнішнє фінансування як ізольований екзогенний потік, чи буде трансформоване у внутрішній структурний ресурс економіки. У цьому контексті ключовим аналітичним поняттям виступає інтерналізація зовнішнього фінансування, яка у статті трактується як процес перетворення зовнішніх фінансових ресурсів з екзогенного джерела у ендегенний компонент національної економічної системи. Такий підхід дозволяє концептуалізувати зовнішнє фінансування не як тимчасову підтримку, а як потенційний структурний елемент довгострокового розвитку за умови відповідного інституційного забезпечення. У зв’язку з цим у статті формулюється таке наукове питання: яким чином інституційний дизайн визначає здатність держав інтерналізувати зовнішнє фінансування та інтегрувати його у національні економічні системи як ендегенний ресурс розвитку? У статті доводиться, що ефективність зовнішнього фінансування є функцією інституційного дизайну держави, а не характеристик самих фінансових ресурсів. Відповідно, важливим фактором економічного розвитку є здатність держави інтерналізувати зовнішні фінансові потоки. Це передбачає їх інтеграцію у національну економічну систему на основі державоцентричного підходу.

Наукова новизна дослідження полягає у формуванні цілісної теоретико-інституційної рамки інтерналізації зовнішнього фінансування та розробці моделі інституційного дизайну його інтеграції. Запропонований під-

хід включає механізми координації, стратегічного відбору ресурсів, портфельного управління та орієнтації на структурні результати, що дозволяє пояснити відмінності у результативності між країнами та сформулювати універсальну аналітичну основу для подальших досліджень.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання ролі зовнішнього фінансування у забезпеченні економічного розвитку є одним із центральних у сучасній економічній теорії. У межах неокласичного підходу зовнішні фінансові ресурси розглядаються як інструмент подолання розриву між внутрішніми заощадженнями та інвестиційними потребами. Такий підхід представлено у працях Г. Ченері та А. Страута [1]. У рамках цієї логіки зовнішнє фінансування, незалежно від його форми, чи то офіційна допомога розвитку, кредити міжнародних фінансових організацій або приватні інвестиції, трактується як екзогенне джерело ресурсів, здатне компенсувати структурні обмеження національної економіки. Подальший розвиток цієї парадигми знайшов відображення у дослідженнях ефективності зовнішньої допомоги, у яких акцент переноситься з обсягів фінансування на якість його використання. Зокрема, К. Бернсайд та Д. Долар [2] пов’язують результативність зовнішньої допомоги з якістю економічної політики держави. У межах цього підходу визначальними факторами вважаються інституційна спроможність держави, прозорість бюджетних процесів, узгоджені політик донорів і реципієнтів, а також ефективність механізмів моніторингу та оцінки результатів. Особливе місце у науковій дискусії займають праці В. Істерлі, який критично оцінює здатність зовнішньої допомоги забезпечувати стійке економічне зростання за відсутності належних внутрішніх інституційних умов [3].

Попри значний обсяг досліджень, у науковій літературі залишається недостатньо розкритим питання про роль внутрішніх інституційних механізмів у трансформації зовнішнього фінансування у фактор довгострокового розвитку. Значний внесок у розвиток цього підходу зробив Д. Норт [4]. Відповідно до його концепції, ефективність використання будь-яких фінансових ресурсів визначається не стільки їх обсягом, скільки якістю інституційного середовища, в якому вони функціонують. У цьому контексті держава розглядається не як пасивний реципієнт ресурсів, а як центральний інституційний агент, який формує правила їх залучення, розподілу та використання.

Сучасні дослідження, зокрема колективна монографія за редакцією І.О. Луніної [5], підкреслюють, що країни з більш розвиненими інституціями демонструють вищу ефективність використання як внутрішніх, так і зовнішніх ресурсів. Інституції виступають своєрідним “фільтром”, через який проходять фінансові ресурси, змінюючи свій вплив залежно від характеристик цього середовища. Крім того, Д. Аджемоглу та Дж. Робінсон [6] зосереджують увагу на якості інституцій у загальному вигляді, не деталізуючи механізми їх функціонування у процесі взаємодії із зовнішніми фінансовими потоками. Значний внесок у розвиток інституційного підходу до аналізу взаємодії держави, економіки та суспільства в українській економічній науці зробив В.М. Гесць [7], який обґрунтував необхідність посилення ролі державних інститутів у забез-

печенні довгострокового економічного розвитку, структурної модернізації та формування ефективної моделі економічного управління.

У цьому дослідженні інтерналізація трактується не як формальне засвоєння ресурсів, а як інституційно опосередкований процес їх трансформації у внутрішній структурний компонент економічної системи. Такий підхід дозволяє перейти від статичного аналізу ефектів фінансування до динамічного розуміння механізмів його впливу.

**Метою статті** є теоретико-інституційне обґрунтування механізмів інтеграції зовнішнього фінансування у національні економічні системи та визначення ролі інституційного дизайну у забезпеченні його ефективності. Особлива увага приділяється дослідженню процесу інтерналізації зовнішніх фінансових ресурсів як ключової умови їх трансформації у внутрішній фактор економічного розвитку. Дослідження передбачає систематизацію підходів до аналізу зовнішнього фінансування у контексті економічного розвитку; обґрунтування обмеженості ресурсної та традиційної інституційної парадигм; формування теоретичної рамки інтерналізації зовнішнього фінансування; а також проведення порівняльного аналізу практик використання зовнішніх фінансових ресурсів у різних країнах. У межах дослідження висувається гіпотеза, відповідно до якої ефективність зовнішнього фінансування визначається не його обсягами чи умовами залучення, а здатністю держави забезпечити його інституційну інтеграцію у національну економічну систему. Це передбачає переосмислення зовнішнього фінансування як ендogenous ресурсу розвитку, що формується через механізми державоцентричного інституційного дизайну.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У межах запропонованого дослідження ключовим аналітичним поняттям виступає інтерналізація зовнішнього фінансування, яка вводиться як базова категорія для пояснення механізмів трансформації фінансових ресурсів у фактор економічного розвитку. На відміну від традиційних підходів, у яких зовнішнє фінансування розглядається як екзогенне джерело впливу, інтерналізація дозволяє переосмислити його як процес, що відбувається всередині економічної системи та визначається її інституційною структурою.

У найбільш загальному вигляді інтерналізація зовнішнього фінансування може бути визначена як інституційно опосередкований процес трансформації зовнішніх фінансових ресурсів з екзогенного джерела у внутрішній структурний компонент національної економіки. Такий процес передбачає не лише формальне залучення фінансування, але й його системну інтеграцію у механізми функціонування економіки, включаючи інвестиційну політику, бюджетне планування, фінансову систему та стратегічні напрями розвитку [4].

Ключовою відмінністю інтерналізації від традиційного «освоєння» або використання ресурсів є її процесуальний характер. Якщо у класичних підходах акцент робиться на ефективності витрачання коштів або досягненні окремих цільових показників, то інтерналізація передбачає більш глибокий рівень інтеграції, за якого зовнішнє фінансування стає елементом внутрішньої економічної логіки. Це означає, що фінансові

потоки не функціонують як ізольовані проєктні інструменти, а вбудовуються у систему прийняття рішень та формування економічної політики.

У цьому контексті доцільно розмежувати два рівні використання зовнішнього фінансування [2]. Перший рівень – операційний – передбачає його застосування у вигляді окремих проєктів або програм без суттєвого впливу на структуру економіки. Другий рівень – структурний – пов'язаний із інтерналізацією, коли фінансування інтегрується у стратегічні напрями розвитку та впливає на формування довгострокових економічних процесів. Саме другий рівень визначає здатність держави використовувати зовнішні ресурси як фактор системних змін.

Інтерналізація також передбачає зміну ролі держави у взаємодії із зовнішнім фінансуванням. Якщо у традиційній моделі держава виступає переважно як реципієнт ресурсів, то в умовах інтерналізації вона трансформується у активного агента, який формує правила інтеграції фінансових потоків відповідно до власних стратегічних пріоритетів. Це включає визначення напрямів використання ресурсів, координацію між різними інституціями, а також забезпечення узгодженості між зовнішнім фінансуванням і внутрішньою економічною політикою [8].

Важливою характеристикою інтерналізації є її залежність від інституційного дизайну, який визначає архітектуру процесу інтеграції фінансових ресурсів. У цьому контексті інституційний дизайн може розглядатися як форма інституціоналізації механізмів інтеграції фінансових ресурсів. Саме через інституційний дизайн реалізуються механізми відбору, розподілу, контролю та оцінки результатів використання фінансування. Таким чином, інтерналізація не є автоматичним наслідком залучення ресурсів, а потребує цілеспрямованого інституційного забезпечення.

Запровадження поняття інтерналізації дозволяє перейти від аналізу ефектів зовнішнього фінансування до дослідження механізмів його впливу. Це, у свою чергу, створює можливість для формування нової теоретичної рамки, у межах якої ефективність фінансових ресурсів розглядається як функція інституційного дизайну, а не як їхня власна характеристика. З огляду на це, наступним кроком є порівняння альтернативних підходів до організації взаємодії держави із зовнішнім фінансуванням. У контексті аналізу механізмів взаємодії держави із зовнішнім фінансуванням доцільно виокремити два принципово різні підходи, які визначають характер інтеграції фінансових ресурсів у національну економічну систему: *donor-driven* та *state-led institutional design*. Їхнє розмежування дозволяє не лише систематизувати існуючі практики, але й пояснити відмінності у результативності використання зовнішнього фінансування між країнами. *Donor-driven* підхід базується на домінуванні зовнішніх акторів у визначенні напрямів, умов і механізмів використання фінансових ресурсів. У межах цієї моделі пріоритети фінансування формуються переважно донорами або міжнародними інституціями, тоді як держава-реципієнт виконує роль виконавця визначених програм і проєктів. Така логіка передбачає фрагментований характер використання ресурсів, коли фінансування реалізується через окремі ініціативи без належної інтеграції у загальну стратегію економічного розвитку. Ключовою характеристи-

кою donor-driven моделі є її проектна орієнтація [9]. Зовнішні ресурси використовуються у вигляді окремих програм, ефективність яких оцінюється через досягнення локальних цілей, тоді як їхній вплив на структурні параметри економіки залишається обмеженим. У результаті формується ситуація, коли навіть значні обсяги фінансування не забезпечують системних змін, а економіка зберігає залежність від зовнішніх джерел ресурсів.

На противагу цьому, state-led institutional design передбачає активну роль держави у формуванні архітектури інтеграції зовнішнього фінансування. У межах цього підходу держава виступає не як пасивний реципієнт, а як стратегічний агент, який визначає пріоритети використання ресурсів відповідно до національних цілей розвитку. Зовнішнє фінансування у такій моделі розглядається як інструмент реалізації внутрішньої економічної стратегії, а не як самостійний фактор впливу. Зокрема, у Польщі ключову роль у координації зовнішнього фінансування відіграє Банк національного розвитку, який забезпечує інтеграцію ресурсів Європейського Союзу та міжнародних фінансових організацій у національні інвестиційні програми. Це дозволяє поєднувати різні фінансові інструменти (гарантії, кредити, гранти) у межах єдиного портфеля, спрямованого на досягнення стратегічних цілей розвитку. Подібна модель інституційної організації забезпечує узгодженість між зовнішнім фінансуванням та внутрішньою економічною політикою, що сприяє його трансформації у структурний фактор економічного зростання.

Ключовою особливістю state-led підходу є його системний характер. Залучення та використання фінансових ресурсів відбувається у межах єдиної інституційної логіки, що передбачає координацію між державними органами, узгодженість із бюджетною та інвестиційною політикою, а також орієнтацію на довгострокові структурні результати. У такій моделі зовнішнє фінансування інтегрується у національну економічну систему, стаючи її функціональним елементом. Принципова відмінність між цими підходами полягає у характері інституційного контролю над фінансовими потоками. Якщо у donor-driven моделі контроль та ініціатива належать зовнішнім акторам, то у state-led підході вони зосереджені на рівні держави. Це визначає не лише спосіб використання ресурсів, але й їхню здатність генерувати довгострокові економічні ефекти.

З позицій запропонованої теоретичної рамки саме state-led institutional design створює умови для інтерналізації зовнішнього фінансування. Це пов'язано з тим, що інституційний контроль над процесом інтеграції дозволяє державі вбудовувати фінансові ресурси

у власну економічну систему, забезпечуючи їхню відповідність стратегічним пріоритетам та структурним потребам розвитку. Натомість donor-driven підхід обмежує можливості інтерналізації, оскільки фінансування функціонує поза межами внутрішньої інституційної логіки [9].

Таким чином, порівняння donor-driven та state-led підходів дозволяє зробити принциповий висновок: ефективність зовнішнього фінансування визначається не його характеристиками, а моделлю інституційної організації процесу його використання. Інституційний дизайн виступає ключовим фактором, який визначає, чи буде зовнішнє фінансування інтегроване у національну економічну систему як ендогенний ресурс розвитку. Це, у свою чергу, створює підґрунтя для подальшого теоретичного узагальнення, у межах якого зовнішнє фінансування розглядається не як екзогенний фактор, а як елемент внутрішньої економічної структури, що формується через механізми інституційної інтеграції. Для узагальнення відмінностей між підходами доцільно представити їх у вигляді порівняльної таблиці.

Логічним продовженням запропонованої теоретичної рамки є переосмислення природи зовнішнього фінансування у системі економічного розвитку. У традиційних підходах воно розглядається як екзогенний фактор, що впливає на економіку ззовні та функціонує незалежно від її внутрішньої структури. Водночас, у межах концепції інтерналізації, зовнішнє фінансування набуває принципово іншого статусу – воно трансформується у ендогенний ресурс, інтегрований у внутрішню логіку функціонування економічної системи. Ендогенізація зовнішнього фінансування означає, що його вплив визначається не зовнішніми характеристиками, а внутрішніми механізмами економіки, зокрема інституційним дизайном, системою стратегічного планування та здатністю держави координувати використання ресурсів. У цьому контексті зовнішнє фінансування перестає бути автономним фактором і починає функціонувати як складова частина національної економічної структури, впливаючи на формування інвестиційних потоків, розвиток секторів економіки та довгострокову динаміку зростання. Ключовою умовою такої трансформації є інтеграція зовнішніх ресурсів у стратегічні напрями розвитку. Це передбачає, що фінансування використовується не ізольовано, а у взаємозв'язку з іншими інструментами економічної політики, включаючи бюджетну, промислову та фінансову політику. У результаті формується цілісна система, у межах якої зовнішні ресурси підпорядковуються внутрішній логіці розвитку, а не навпаки.

**Таблиця 1 – Порівняння моделей інтеграції зовнішнього фінансування: donor-driven та державоцентрична (state-led)**

Donor-driven модель	Державоцентрична (state-led) модель
Зовнішній контроль над фінансуванням	Національний стратегічний контроль
Проектна логіка використання ресурсів	Портфельний підхід до управління
Фрагментація фінансових потоків	Інтеграція ресурсів у систему
Пріоритети донорів	Пріоритети національної стратегії
Орієнтація на короткострокові результати	Орієнтація на структурні довгострокові результати
Обмежена інтерналізація	Повна інтерналізація ресурсів

Джерело: розроблено автором на основі [9]

На відміну від екзогенного підходу, у якому зовнішнє фінансування розглядається як тимчасове джерело підтримки, ендегенна модель передбачає його використання як постійного структурного елементу економіки. Це означає, що фінансові ресурси не лише забезпечують короткострокові ефекти, але й впливають на формування інституцій, розвиток ринків та зміну структури виробництва. Таким чином, їхній ефект виходить за межі безпосереднього фінансування проєктів і проявляється у трансформації економічної системи в цілому. Важливим наслідком такого підходу є зміна критеріїв оцінки ефективності зовнішнього фінансування. Якщо у традиційній логіці ефективність визначається через обсяг освоєних ресурсів або досягнення окремих показників, то в умовах ендегенізації ключовим критерієм стає здатність фінансування генерувати структурні зміни та підвищувати внутрішній потенціал економіки. Це передбачає перехід від короткострокових результатів до оцінки довгострокових ефектів, зокрема у сфері інституційного розвитку та підвищення економічної стійкості. З позицій запропонованої теоретичної рамки, ендегенізація зовнішнього фінансування є результатом ефективного інституційного дизайну, що базується на принципах державоцентричного підходу.

Таким чином, запропонована концепція дозволяє сформулювати принципово нове бачення ролі зовнішнього фінансування: воно розглядається не як зовнішній стимул економічного зростання, а як елемент внутрішньої економічної архітектури, ефективність якого визначається здатністю держави його інституційно інтегрувати. Запропоноване розуміння зовнішнього фінансування як ендегенного ресурсу розвитку слугує основою для розробки моделі інституційного дизайну його інтеграції (рис. 1).

На основі запропонованої теоретичної рамки інтерналізації зовнішнього фінансування доцільно сформулювати узагальнену модель інституційного дизайну, яка визначає механізми його інтеграції у національну економічну систему. Така модель виступає прикладним продовженням теоретичних положень і спрямована на пояснення того, яким чином держава може забезпечити трансформацію зовнішніх ресурсів у внутрішній фактор розвитку. Ключовим принципом запропонованої моделі є державоцентричний характер організації процесу інтеграції, що передбачає концентрацію стратегічного контролю над фінансовими потоками на рівні національних інституцій. У цьому контексті інституційний дизайн розглядається як система взаємопов'язаних елементів, які забезпечують узгодженість між зовнішнім фінансуванням та внутрішніми пріоритетами розвитку.

Першим елементом моделі є централізована координація. Ефективна інтеграція зовнішнього фінансування потребує наявності єдиного інституційного центру, відповідального за стратегічне управління фінансовими потоками. Такий центр виконує функції відбору ресурсів, їх розподілу між секторами економіки, а також координації між різними органами державної влади. Відсутність централізованої координації призводить до фрагментації фінансування та зниження його системного ефекту.

Другим ключовим елементом є стратегічне фільтрування ресурсів. У межах моделі передбачається, що зовнішнє фінансування повинно інтегруватися у вже сформовану національну стратегію розвитку, а не визначати її. Це означає, що держава відбирає лише ті фінансові інструменти, які відповідають її довгостроковим цілям, забезпечуючи таким чином узгодженість між зовнішніми ресурсами та внутрішніми потребами економіки.

Третім елементом є портфельний підхід до управління фінансуванням. На відміну від проєктної логіки, яка характерна для donor-driven моделі, портфельний підхід передбачає розгляд зовнішніх ресурсів як частини єдиного фінансового портфеля, спрямованого на досягнення структурних результатів. Це дозволяє забезпечити баланс між різними інструментами фінансування, знизити ризики та підвищити ефективність їх використання.

Четвертим елементом виступає система оцінки результативності (KPI), орієнтована на структурні зміни. У межах запропонованої моделі ефективність зовнішнього фінансування оцінюється не за обсягами освоєних ресурсів або кількістю реалізованих проєктів, а за їхнім впливом на довгострокові параметри економічного розвитку, включаючи структурну трансформацію, розвиток інституцій та підвищення економічної стійкості.

Важливим додатковим елементом інституційного дизайну інтеграції зовнішнього фінансування є механізми страхування ризиків. Йдеться про страхування інвестиційних, кредитних, політичних, воєнних та інфраструктурних ризиків, які можуть стримувати залучення зовнішнього капіталу. Використання страхових інструментів сприяє зниженню невизначеності для міжнародних фінансових організацій, банків та приватних інвесторів, підвищує доступність фінансових ресурсів і розширює можливості реалізації довгострокових проєктів розвитку. Для країн із підвищеним рівнем ризику, зокрема України, страхування може виступати важливим інструментом інтерналізації зовнішнього фінансування та посилення економічної стійкості.



Рисунок 1 – Логіка інтерналізації зовнішнього фінансування в національній економічній системі

Джерело: розроблено автором

Взаємодія зазначених елементів формує цілісну систему інституційного дизайну, у межах якої зовнішнє фінансування інтегрується у національну економічну систему як ендогенний ресурс. При цьому важливою характеристикою моделі є її адаптивність, що дозволяє враховувати специфіку різних економік та змінювати параметри інтеграції залежно від умов розвитку. Запропоновану модель інституційного дизайну інтеграції зовнішнього фінансування доцільно представити у вигляді узагальненої схеми (рис. 2).

Практична реалізація підходів до інтеграції зовнішнього фінансування демонструє значну варіативність між країнами, що зумовлено відмінностями в інституційній архітектурі, якості державного управління та стратегічних пріоритетах розвитку. Узагальнення міжнародного досвіду свідчить про існування двох умовних груп країн. До першої належать держави, які змогли забезпечити ефективну інтеграцію зовнішнього фінансування у національну економічну систему. Для них характерна наявність чітко визначених стратегічних пріоритетів, високий рівень координації між державними інституціями та здатність використовувати зовнішні ресурси як інструмент реалізації внутрішньої політики розвитку. У таких країнах зовнішнє фінансування не функціонує ізольовано, а виступає складовою частиною єдиної економічної стратегії. Типовими прикладами є країни Центральної та Східної Європи, зокрема Естонія та інші держави, які інтегрували зовнішні фінансові ресурси у процеси модернізації економіки та інституційного розвитку.

До другої групи належать країни, у яких домінує donor-driven модель взаємодії із зовнішнім фінансуванням. У таких випадках використання ресурсів має фрагментований характер, а їх розподіл часто визначається зовнішніми акторами. Відсутність єдиного центру координації, слабка інтеграція фінансування у національну стратегію розвитку та обмежена інституційна спроможність знижують ефективність навіть значних обсягів допомоги. Зовнішнє фінансування переважно спрямовується на окремі проекти чи програми без суттєвого довгострокового впливу на структуру економіки. У результаті посилюється залежність від зовнішніх ресурсів, а внутрішній потенціал розвитку залишається недостатньо реалізованим. Серед європейських прикладів частково можна назвати такі

країни як Боснія і Герцеговина, Косово, Молдова, а також окремі країни Західних Балкан.

Запропонована теоретична рамка інтерналізації зовнішнього фінансування та відповідна модель інституційного дизайну мають безпосередні імплікації для формування економічної політики. Ключовим напрямом трансформації економічної політики є перехід від donor-driven логіки до державоцентричної моделі управління зовнішніми фінансовими потоками. Це передбачає формування системи, у межах якої держава визначає пріоритети використання ресурсів, забезпечує їх координацію та інтеграцію у внутрішні економічні процеси. впровадження ряду інституційних змін.

**Висновки.** У межах проведеного дослідження доведено, що традиційне трактування зовнішніх фінансових ресурсів як екзогенного фактора є недостатнім для пояснення відмінностей у результативності їх використання між країнами. Натомість доцільним є підхід, у межах якого ефективність фінансування розглядається через призму інституційної організації процесу його інтеграції. Обґрунтовано, що ключовим фактором, який визначає вплив зовнішнього фінансування на економічний розвиток, є інституційний дизайн, а не обсяг чи умови залучення ресурсів. Саме інституційна архітектура визначає здатність економічної системи інтегрувати фінансові потоки у внутрішні процеси та забезпечувати їхній довгостроковий вплив на структурні параметри розвитку. У цьому контексті запропоновано підхід до розуміння інтерналізації зовнішнього фінансування як процесу трансформації зовнішніх ресурсів у внутрішній структурний компонент економічної системи. Такий підхід дозволяє перейти від аналізу фінансових потоків як ізольованого явища до розгляду механізмів їх інтеграції у національну економіку. Порівняння підходів до організації взаємодії із зовнішнім фінансуванням показує, що державоцентрична модель створює більш сприятливі умови для його інтеграції у стратегічні напрями розвитку. Сформульовано основні елементи інституційного дизайну інтеграції зовнішнього фінансування, зокрема необхідність координації на рівні державних інституцій, стратегічного відбору ресурсів, застосування портфельного підходу та орієнтації на довгострокові результати. Такий підхід дозволяє розглядати зовнішнє фінансування як складову цілісної економічної системи, а не як сукупність окремих проектів.

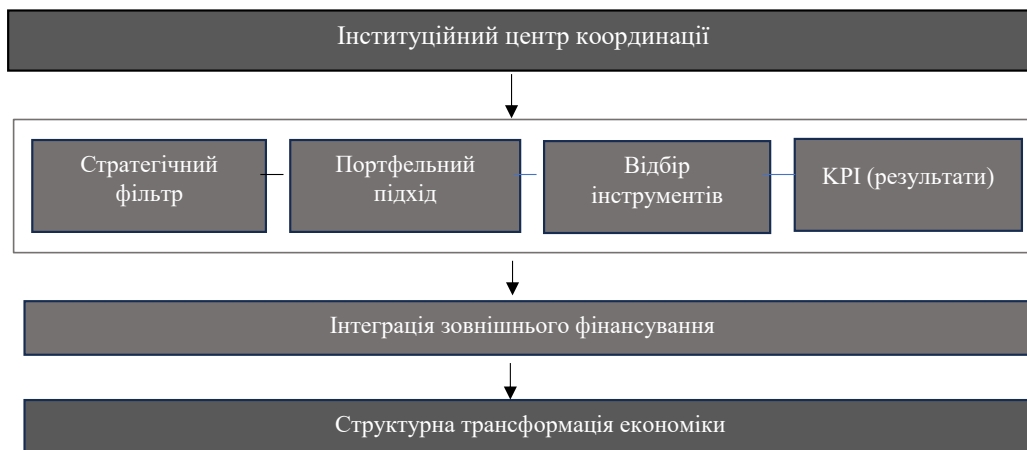


Рисунок 2 – Модель інституційного дизайну інтеграції зовнішнього фінансування

Джерело: розроблено автором

У прикладному вимірі отримані результати свідчать про доцільність трансформації підходів до формування економічної політики у сфері управління зовнішнім фінансуванням. У ширшому теоретичному контексті отримані висновки дозволяють розглядати зовнішнє фінансування як елемент інтегрованого економічного потенціалу, що формується через взаємодію різних типів ресурсів. Це створює

підґрунтя для подальшого розвитку підходів, у яких економічний розвиток пояснюється через здатність системи інституційно інтегрувати доступні ресурси у єдину логіку функціонування. Перспективи подальших досліджень пов'язані з поглибленням емпіричного аналізу запропонованих підходів, а також із їх застосуванням до конкретних економічних систем та секторів.

#### Бібліографічний список:

1. Chenery H.B., Strout A.M. Foreign Assistance and Economic Development. *American Economic Review*. 1966. Т. 56. Р. 679–733.
2. Burnside C., Dollar D. Aid, Policies, and Growth. *American Economic Review*. 2000. Т. 90. С. 847–868. DOI: <https://doi.org/10.1257/aer.90.4.847>
3. Easterly W. Can Foreign Aid Buy Growth? *Journal of Economic Perspectives*. 2003. Т. 17. № 3. Р. 23–48. URL: <https://scispace.com/pdf/can-foreign-aid-buy-growth-52to66diyl.pdf>
4. North D. *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge: Cambridge University Press, 1990. 152 p.
5. Публічні фінанси та економічне зростання / за ред. І.О. Луніної. Київ: НАН України, Інститут економіки та прогнозування, 2019. 408 с. URL: <https://ief.org.ua/publication/monohrafi/2020/publichni-finansy-v-makroekonomichnyi-polityci-zrostantja>
6. Acemoglu D., Robinson J. *Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty*. New York: Crown Publishers, 2012. 529 p. URL: [https://ia801506.us.archive.org/27/items/WhyNationsFailTheOriginsODaronAcemoglu/Why-Nations-Fail\\_The-Origins-o-Daron-Acemoglu.pdf](https://ia801506.us.archive.org/27/items/WhyNationsFailTheOriginsODaronAcemoglu/Why-Nations-Fail_The-Origins-o-Daron-Acemoglu.pdf)
7. Геєць В.М. Суспільство, держава, економіка: феноменологія взаємодії та розвитку. Київ : НАН України, 2009. 864 с. URL: <https://ief.org.ua/publication/monohrafi/2009/suspilstvo-derzhava-ekonomika-fenomenolohija-vzaemodii-ta-rozvytku>
8. Rodrik D. Institutions and Economic Performance: Getting Institutions Right. *IFO DICE Report*. 2004. Т. 2. № 2. С. 10–15. URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/166802/1/ifo-dice-report-v02-y2004-i2-p10-15.pdf>
9. Stiglitz J. *Globalization and Its Discontents*. New York: W.W. Norton & Company, 2002. 304 p.

#### References:

1. Chenery, H.B., & Strout, A.M. (1966). Foreign assistance and economic development. *American Economic Review*, no. 56, pp. 679–733.
2. Burnside, C., & Dollar, D. (2000). Aid, policies, and growth. *American Economic Review*, no. 90, pp. 847–868. DOI: <https://doi.org/10.1257/aer.90.4.847>
3. Easterly, W. (2003). Can foreign aid buy growth? *Journal of Economic Perspectives*, no. 17 (3), pp. 23–48. URL: <https://scispace.com/pdf/can-foreign-aid-buy-growth-52to66diyl.pdf>
4. North, D. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge University Press. 152 p.
5. Lunina, I.O. (Ed.). (2019). *Publichni finansy ta ekonomichne zrostantia* [Public finance and economic growth]. Kyiv: NAS of Ukraine, Institute for Economics and Forecasting. URL: <https://ief.org.ua/publication/monohrafi/2020/publichni-finansy-v-makroekonomichnyi-polityci-zrostantja>
6. Acemoglu, D., & Robinson, J. (2012). *Why nations fail: The origins of power, prosperity, and poverty*. New York: Crown Publishers. URL: [https://ia801506.us.archive.org/27/items/WhyNationsFailTheOriginsODaronAcemoglu/Why-Nations-Fail\\_The-Origins-o-Daron-Acemoglu.pdf](https://ia801506.us.archive.org/27/items/WhyNationsFailTheOriginsODaronAcemoglu/Why-Nations-Fail_The-Origins-o-Daron-Acemoglu.pdf)
7. Heiets, V.M. (2009). *Suspilstvo, derzhava, ekonomika: fenomenolohiia vzaemodii ta rozvytku* [Society, state, economy: phenomenology of interaction and development]. Kyiv: NAS of Ukraine. URL: <https://ief.org.ua/publication/monohrafi/2009/suspilstvo-derzhava-ekonomika-fenomenolohija-vzaemodii-ta-rozvytku>
8. Rodrik, D. (2004). Institutions and economic performance: Getting institutions right. *IFO DICE Report*, no. 2 (2), pp. 10–15. URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/166802/1/ifo-dice-report-v02-y2004-i2-p10-15.pdf>
9. Stiglitz, J. (2002). *Globalization and its discontents*. New York: W.W. Norton & Company. 304 p.

Стаття отримана: 12.04.2026

Стаття прийнята: 20.05.2026

Стаття опублікована: 26.06.2026